

ANALISIS PENGARUH PELAKSANAAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI

William Gultom

Yunia Panjaitan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

ABSTRACT

Public demands for companies to conduct CSR has increased, but many companies have not done CSR activities, for they still consider CSR as an expense. A new concept says that CSR can be a potential investment to increase the value of the company. The purpose of this study is to determine the effect of CSR implementation on firm value with profitability as a mediation variable. The research method used in this study is path analysis method and simple linear regression analysis method, using SPSS version 23.0. The total sample used is 46 companies. The results of this study prove that the implementation of CSR through Profitability do not have influence to the Company Value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Profitability, Company Value*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, pertumbuhan dunia bisnis semakin cepat dan meningkat seiring dengan sengitnya persaingan global antar perusahaan dalam mendapatkan laba sebanyak-banyaknya. Banyak perusahaan berlomba untuk menekan biaya seminimal mungkin dengan mengeksploitasi sumber-sumber alam sedemikian rupa untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga berakibat pada kerusakan lingkungan hidup dan menyengsarakan kehidupan masyarakat sekitarnya baik secara sosial dan ekonomi.

Meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya lingkungan hidup membuat masyarakat lebih memilih gaya hidup yang berkonsep pada *eco-friendly* atau *go green* (ramah lingkungan) sebagai upaya untuk mengurangi tindakan pengrusakan pada alam. Gaya hidup *go green* ini membuat masyarakat lebih memilih produk dari perusahaan yang ramah lingkungan, dan menghindari perusahaan yang merusak lingkungan dalam proses produksinya. Gaya hidup masyarakat yang *go green* ini berdampak pula pada perubahan manajemen operasi perusahaan, dari yang tadinya hanya focus pada keuntungan semata berubah menjadi perusahaan yang ramah

lingkungan. Perubahan manajemen operasi perusahaan ini sebenarnya bertujuan untuk menarik perhatian pasar (masyarakat) yang peduli terhadap lingkungan. Perusahaan saat ini berlomba untuk menciptakan *corporate image* yang lebih ramah lingkungan untuk menyesuaikan dengan perubahan konsep hidup dari masyarakat.

Menurut Elkington (1997), perusahaan yang ingin berkelanjutan harus memperhatikan 3P. Selain mengejar laba (*profit*), perusahaan juga harus memperhatikan pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan turut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). CSR merupakan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap seluruh pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan tersebut seperti konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas masyarakat, dan lingkungan sekitarnya. CSR mengacu pada 3 aspek penting yaitu aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. CSR berhubungan erat dengan pembangunan berkelanjutan, yakni suatu perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya tidak semata-mata hanya demi meraup keuntungan untuk perusahaan itu saja, melainkan harus mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan yang muncul dari keputusan tersebut.

Aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata para pelanggan, investor dan analis keuangan serta menunjukkan *brand positioning*, dan meningkatkan penjualan dan *market share* (Cheng, Megawati, dan Christiawan, 2011). CSR merupakan investasi perusahaan untuk meningkatkan citra yang membedakannya dengan perusahaan lain dan meningkatkan keunggulan bersaing serta diharapkan dapat turut menyelesaikan persoalan sosial.

Pemerintah Indonesia sudah membuat peraturan tentang tanggung jawab sosial perusahaan, tertulis pada pasal 74 undang-undang No. 40 tahun 2007, dimana perusahaan perseroan terbatas diwajibkan dalam melakukan tanggung jawab sosial atas kegiatan perusahaan tersebut. Pada pasal 1 angka 3 UUPT, dikatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Perusahaan yang tidak melakukan tanggung jawab sosial akan dikenakan denda atau sanksi yang sesuai atas dampak yang dihasilkan.

Riset Centre for Governance, Institutions, and Organizations National University of Singapore (NUS) memaparkan rendahnya praktik CSR yang berlaku di Indonesia. Riset ini dilakukan pada 100 perusahaan pada empat negara yakni Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Riset tersebut mengatakan bahwa Thailand menjadi negara dengan implementasi CSR paling tinggi dengan nilai 56,8 dari

total 100, sementara Singapura mendapatkan 48,8. Indonesia dan Malaysia sendiri masing – masing mendapatkan nilai 48,8 dan 47,7.

Minimnya praktik CSR di Indonesia dikarenakan adanya pemahaman bahwa kegiatan CSR merupakan beban bagi perusahaan. Pengeluaran biaya terhadap CSR dinilai sebagai pengeluaran yang sia-sia atau tidak bermanfaat bahkan merugikan perusahaan, sehingga membuat perusahaan melupakan tanggung jawab sosialnya terhadap lingkungan. Pemahaman lain muncul terhadap CSR, bahwa biaya CSR merupakan salah satu bentuk investasi perusahaan. Implementasi CSR yang dikelola dengan baik akan berdampak secara positif dimana perusahaan melakukan investasi pada *corporate image*. Masyarakat yang sadar akan lingkungan, *eco-friendly*, memberikan penilaian yang positif pada perusahaan yang ramah lingkungan dan memberikan nilai lebih pada perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan tentunya akan menarik minat investor dalam menanamkan modal usaha pada perusahaan yang bercitra baik sehingga dapat dikatakan bahwa CSR merupakan salah satu bentuk investasi untuk sebuah perusahaan.

Untuk mengetahui apakah CSR merupakan salah satu faktor bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi, kita bisa melihat hal tersebut dari nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Untuk itu, penulis tertarik untuk meneliti tentang pengaruh pelaksanaan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi.

2. TINJAUAN LITERATUR

Corporate Social Responsibility (CSR) atau tanggung jawab sosial merupakan salah satu upaya yang dihasilkan dari kesadaran masyarakat akan lingkungan dalam upaya dalam menjaga kestabilan lingkungan. Bowen (1943) menyatakan keberhasilan dunia bisnis ditentukan oleh bagaimana kontribusinya terhadap kesejahteraan masyarakat umum, bukan hanya untuk warga bisnis itu sendiri. CSR itu sendiri menjadi pedoman perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional untuk mencari keuntungan. Pedoman itu mempunyai tujuan agar perusahaan mengaplikasikan gaya hidup *eco-friendly* sehingga perusahaan tidak hanya sekedar mencari keuntungan semata, melainkan mencari keuntungan sekaligus menjaga dan memperhatikan dampak yang dihasilkan terhadap lingkungan.

Suharto (2006) yang menyatakan bahwa CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk membangun sosial-ekonomi kawasan secara holistik, melembaga dan berkelanjutan. *Tripple Bottom Line (People, Planet, and Profit)* merupakan teori yang dikemukakan oleh Elkington (1998). Teori ini memberi pandangan bahwa jika sebuah perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka perusahaan tersebut harus memperhatikan ketiga aspek tersebut. Selain mencari keuntungan (*profit*), perusahaan juga harus memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan ikut berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). *People* mempunyai arti mengedepankan pemberdayaan masyarakat baik karyawan, konsumen, maupun masyarakat secara umum. *Planet* mengacu pada kelestarian alam sebagai dasar bahwa bukan hanya menjaga keberlanjutan bahan baku operasional perusahaan, melainkan menjaga kelestarian planet bumi sebagai satu-satunya tempat hidup manusia. Bahan baku yang dilestarikan akan menjaga kelangsungan usaha ekonomi dalam jangka panjang dan juga menjadikan bumi sebagai tempat tinggal yang layak. Bila *people* dan *planet* sudah terjaga, *profit* atau keuntungan akan datang dengan sendirinya baik keuntungan yang dinikmati oleh manajemen maupun investor. Dengan demikian, keuntungan atau profit bukan tujuan utama, tetapi dampak dari pelaksanaan perusahaan yang baik dan bertanggung jawab. Keuntungan akan bersifat jangka panjang dan berkesinambungan (*going concern*).

Friedman (1962) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial sebuah bisnis adalah untuk meningkatkan keuntungan. Maksimalisasi keuntungan merupakan salah satu tugas manajemen yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Selain keuntungan, laporan keuangan dapat memperlihatkan nilai perusahaan melalui nilai-nilai asset, hutang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, salah satu rasio yang digunakan adalah rasio *Tobin's Q*. Rasio ini menggunakan variabel hutang dan modal saham perusahaan sehingga rasio ini mampu memberikan hasil yang paling relevan. Rasio ini mempunyai pendapat awal bahwa harga saham di pasar dan harga buku memiliki nilai yang sama. Jika *Tobin's Q* mempunyai nilai yang lebih dari nilai harga saham, mempunyai arti bahwa nilai saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga buku perusahaan. Tingkat *Tobin's Q* yang tinggi akan memberikan dorongan kepada investor lain untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Apabila

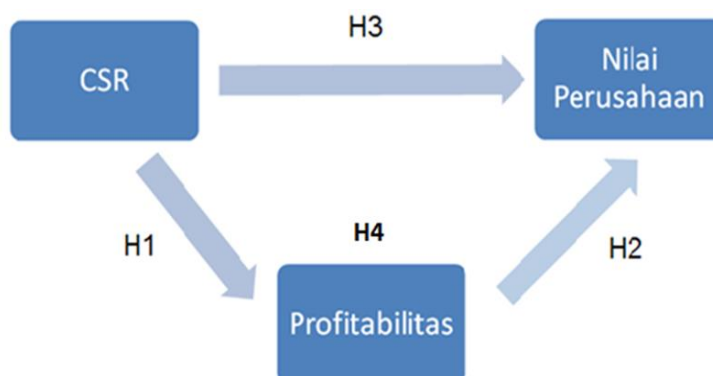
nilai *Tobin's Q* kurang dari nilai saham perusahaan tersebut maka dapat diartikan bahwa nilai saham dinilai lebih rendah di pasar dibandingkan dengan harga buku.

Perilaku manusia dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya sekedar melihat dari sisi ekonominya saja. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor tidak akan selalu rasional, namun ada faktor psikologi yang mampu merubah keputusan tersebut. Bodie, Kane, & Marcus (2011) menjelaskan *behavioral finance* sebagai sebuah model pasar keuangan yang menekankan adanya faktor psikologis yang mempengaruhi perilaku investor. Banyak pakar ekonomi yang berpendapat bahwa anomali pasar konsisten dengan irasionalitas, yang menjadi ciri-ciri bagi para individu yang mengambil keputusan yang rumit. Teori ini berhubungan dengan bagaimana sebuah *corporate image* mempengaruhi seorang investor dalam melakukan investasi. Dengan latar belakang masyarakat yang lebih condong menjalankan hidup yang ramah lingkungan, investor sebagai salah satu komponen masyarakat juga mempunyai pandangan bahwa modal yang ditanamkan perlu dilakukan pada perusahaan yang bertanggung jawab sosial, sehingga citra perusahaan yang baik yang akan mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Teori signal dipakai dalam analisis ini sebagai acuan kepada pelaporan kegiatan CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan kepada publik. Pelaporan ini merupakan sebuah mediasi yang memberikan informasi yang mampu menarik investor yang peduli terhadap praktek-praktek yang digunakan perusahaan didalam menjalankan usaha dan mencari keuntungan. Perusahaan yang melaporkan kegiatan CSR mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai dana yang cukup untuk menjalankan tanggung jawab sosial dan memperhatikan lingkungan yang berkelanjutan serta mengindikasikan sebagai perusahaan yang menghasilkan profit dengan baik dan mempunyai operasi bisnis yang baik pula. Perusahaan yang mempunyai *corporate image* yang baik akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun akan naik pula.

Dalam melihat hubungan CSR dengan Nilai Perusahaan, Lisa Abi (2015) telah meneliti hubungan pelaksanaan CSR dengan nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai mediasi. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa pelaksanaan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Saedah (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti ingin menggunakan model analisis yang berbeda untuk melihat kembali bagaimana hubungan antar variabel yang terdapat pada penelitian sebelumnya.

Seorang investor akan mendasari keputusan investasinya pada informasi yang dimilikinya. Oleh sebab itu, setiap informasi akan menjadi sinyal bagi seorang investor. Penelitian ini ingin melihat apakah pengumuman CSR yang dilakukan suatu perusahaan akan menambah penanaman modal oleh investor yang didasarkan atas teori *Behavioral Finance* dan *Signaling theory*. Pengumuman kegiatan atau pelaksanaan CSR yang mendorong investor untuk menanamkan modal akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Peningkatan nilai dalam penelitian ini akan menggunakan profitabilitas sebagai moderasi atau penghubung CSR dengan nilai perusahaan. Menurut Bowman & Haire (1975) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Hasil penelitian Dahlia dan Siregar (2008) juga mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan pelaksanaan keuangan. Berdasarkan penjelasan di atas, penulis menggambarkan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Berikut adalah hipotesis yang diajukan oleh peneliti dalam penelitian ini :

Hipotesis 1 : CSR berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis 3 : CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 : CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi

3. METODE PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan (Y) dihitung menggunakan *market value* suatu perusahaan dengan metode *Tobin's Q*. Rasio yang dikembangkan oleh Tobin, James (1967) merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio *Tobin's Q* di atas satu (>1), hal tersebut menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika *Tobin's Q* di bawah satu (<1), investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Rasio *Tobin's Q* merupakan suatu pengukuran tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya. Penghitungan rasio ini menggunakan rumus :

$$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana : *Tobin's Q* = Nilai perusahaan
 EMV = Nilai pasar ekuitas
 EMV = *closing price* x jumlah saham yang beredar
 D = Nilai buku dari total hutang
 EBV = Nilai buku dari total ekuitas

Sebagai variabel independen dalam penelitian ini adalah pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* yang mengkhususkan pada pengelolaan lingkungan hidup. Data untuk variabel independen diambil dari hasil laporan salah satu kementerian lingkungan hidup dan kehutanan yaitu Program Penilaian Peringkat Pelaksanaan Perusahaan atau disebut dengan PROPER. Laporan PROPER mempunyai 5 kelas atau tingkatan pelaksanaan proper. Pembagian kelas tersebut dibedakan dengan warna yaitu untuk tingkatan yang terbaik sampai terendah kedalam warna emas, hijau, biru, merah, hingga hitam.

Sebagai variabel mediasi antara CSR dengan nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai pengukur profitabilitas perusahaan. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba. Semakin besar nilai ROA mempunyai arti bahwa perusahaan mempunyai pelaksanaan yang baik dalam menghasilkan laba bersih untuk

pengembalian total aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga hal ini berpengaruh terhadap harga. Perhitungan ROA sendiri menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{NET\ INCOME}{TOTAL\ ASSET} \times 100\%$$

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada PROPER 2015 sebanyak 2138 perusahaan. Peneliti memilih perusahaan manufaktur dengan alasan bentuk perusahaan ini memproduksi barang dalam jumlah besar dan melibatkan banyak pekerja sehingga menghasilkan limbah dalam jumlah besar yang mempunyai potensi pencemaran lingkungan.

Berikut adalah perusahaan yang menjadi subjek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada PROPER 2015 dan terdaftar pada BEI tahun 2016 serta yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2016.

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan IBM SPSS V23 dengan metode analisis jalur. Analisis uji jalur (*Path Analysis*) merupakan bagian lebih lanjut dari analisis regresi dimana jika dalam regresi umumnya digunakan hanya untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada analisis jalur ini akan melihat apa pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel lainnya atau variabel mediasi. Analisis ini juga melihat ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung dari variabel bebas dengan variabel terikat melalui variabel intervening tersebut, dalam hal ini variabel mediasi yaitu profitabilitas. Secara umum tahapan analisis jalur dapat dilakukan dengan model analisis jalur menurut Muhidin dan Abdurahman (2007). Pada saat melakukan analisis jalur atau *path analysis* terlebih dahulu dilakukan pembentukan jalur yang dapat dilihat dari akar kuadrat yang terbentuk dari nilai Koefisien Determinasi (*R-Square*). Penelitian menggunakan Variabel CSR (independen) terhadap Nilai perusahaan (dependen) melalui variabel profitabilitas (mediasi). Namun sebelumnya peneliti akan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu, dan kemudian dilanjutkan dengan Uji hipotesis untuk memperoleh koefisien regresi yang signifikan secara statistik dengan tiga cara yaitu :

Uji Statistik t

Uji statistik t menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi 5%, Jika sig. hitung < alpha 0,05 dan t hitung > t tabel, maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak. Jika sig. hitung > alpha 0.05 dan t hitung < t tabel maka hipotesis alternatif ditolak.

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengetahui bagaimana variabel independen menjelaskan variabel dependen. Jika nilai $R^2 = 0$, mengindikasikan variasi dari variabel dependen tidak dapat diterangkan oleh variabel independen. Sedangkan jika nilai $R^2 = 1$, artinya variasi dari variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen. Semakin tinggi nilai R^2 , semakin tinggi kemampuan variabel independen untuk menerangkan variabel dependen.

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen secara bersamaan dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%, Jika $\text{sig. hitung} < \alpha 0,05$ dan $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$, maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak, yaitu pelaksanaan CSR dan profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Jika $\text{sig. hitung} > \alpha 0,05$ dan $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, maka hipotesis alternatif ditolak, yaitu pelaksanaan CSR dan profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tingkat pelaksanaan CSR diambil dari laporan pelaksanaan CSR yang di laporkan oleh Kementrian Lingkungan Hidup, yaitu Program Peringkat Kinerja Perusahaan atau disingkat dengan PROPER. PROPER dikembangkan dengan beberapa prinsip dasar, yakni: peserta PROPER bersifat selektif, yaitu diperuntukan bagi industri yang menimbulkan dampak besar dan meluas terhadap lingkungan dan mereka peduli dengan citra atau reputasi perusahaannya. PROPER memberikan beberapa simbol warna yang sesuai dengan penilaian peringkat kinerja usaha/atau kegiatan dalam mengelola lingkungan, simbol warna tersebut adalah warna **Emas** diberikan kepada usaha dan/atau kegiatan yang telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, serta melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab terhadap masyarakat. Warna **Hijau** adalah untuk usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dalam peraturan (*beyond compliance*) melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan dan mereka telah memanfaatkan sumber daya secara efisien serta melaksanakan tanggung jawab sosial dengan baik. Warna **Biru** adalah untuk

usaha dan/atau kegiatan yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan, yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundangundangan yang berlaku. Warna **Merah** adalah bagi mereka yang telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan tetapi belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan. Warna **Hitam** diberikan kepada mereka yang dalam melakukan usaha dan/atau kegiatannya, telah dengan sengaja melakukan perbuatan atau melakukan kelalaian sehingga mengakibatkan terjadinya pencemaran atau kerusakan lingkungan, serta melanggar peraturan perundang-undangan yang berlaku dan/atau tidak melaksanakan sanksi administrasi.

Subjek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur pelaku CSR yang terdaftar pada PROPER 2015 dan BEI pada tahun 2016. Pemilihan data untuk pelaksanaan CSR menggunakan data tahun 2015 dari peringkat PROPER, untuk pemilihan data profitabilitas (ROA) menggunakan data 2015 dan nilai perusahaan menggunakan data 2016 karena pada penelitian ini penulis mengukur efek dari data CSR selama 2015 yang akan terlihat selama 1 tahun ke depan, yaitu tahun 2016.

Berdasarkan data di atas, peneliti melakukan analisis deskriptif untuk mengetahui berbagai karakteristik data seperti nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Berikut dibawah ini adalah data dari variabel pelaksanaan CSR, ROA dan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1. Deskriptif Data

	NILAI_PERUSAHAAN	ROA	PERINGKAT
Mean	2.405243	0.072979	3.108696
Median	1.379136	0.055435	3.000000
Maximum	18.39789	0.580000	5.000000
Minimum	0.263952	-0.218	1.000000
Std. Dev.	3.135832	0.108668	0.674232

Uji Asumsi Klasik

Terdapat 4 uji asumsi klasik yang digunakan dalam analisis regresi linear pada data penelitian ini. Uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan.

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov -Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0098500
	Std. Deviation	,34393871
Most Extreme Absolute Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,075
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Data Olahan Peneliti

Tabel 2 menjelaskan seberapa normal data yang diteliti pada penelitian ini. Terlihat dari hasil probabilitas yaitu 0.200 yang mempunyai arti apabila angka tersebut di atas atau lebih besar dari α sebesar 0.05 maka data dari populasi tersebut terdistribusi normal, sehingga variabel penelitian yaitu pelaksanaan CSR, Profitabilitas, dan nilai perusahaan layak untuk diuji.

Uji Heteroskedasitas

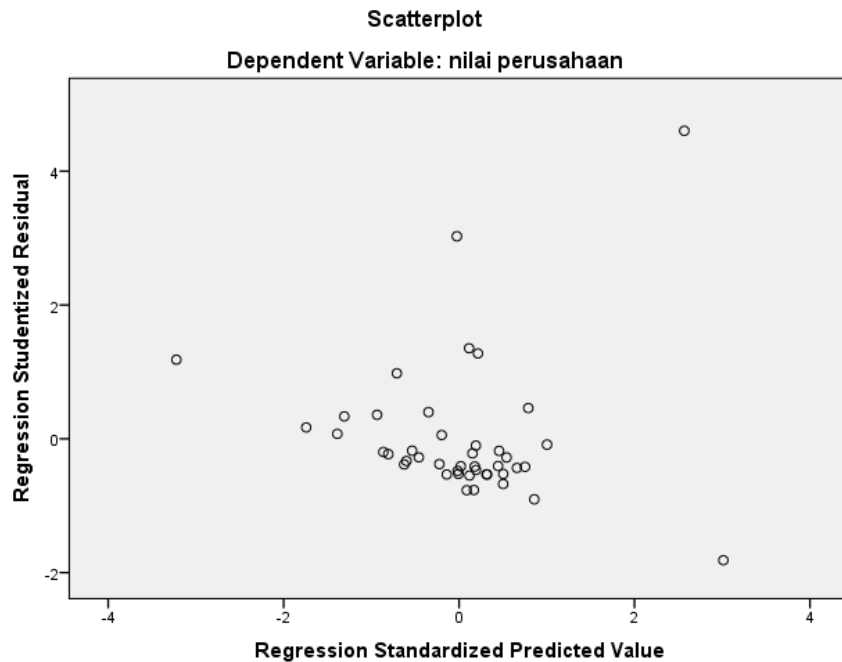
Tabel 3. Uji Heteroskedasitas

Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,406	,181		2,249	,030
	log_roa	,048	,059	,128	,816	,420
	Peringkat	-,025	,054	-,072	-,458	,650

Sumber : Data Olahan Peneliti

Tabel 4. Grafik Scatterplot



Sumber: Data Olahan Peneliti

Tabel di atas menjelaskan tentang apakah suatu data populasi itu mempunyai nilai heteroskedastis atau tidak. Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai signifikansi variabel Peringkat (X) sebesar 0,650 dan variabel mediator ROA (M) sebesar 0,420. Kedua nilai dari variabel tersebut lebih besar dari 0,05 atau nilai dari tingkat kepercayaan 95% (α) yang mempunyai arti bahwa tidak terjadi heteroskedastis dalam Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas sehingga model regresi merupakan model yang baik dan ideal.

Uji Autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,350 ^a	,122	,078	,35504	2,372

Sumber: Data Olahan Peneliti

Pada Tabel 5 diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,372. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% dengan jumlah sampel $N=46$ dan jumlah variabel independen 2 ($K=2$) adalah sebesar 1.6176 (du). Nilai DW sebesar 2,372 lebih besar dari batas atas 9du) yaitu 1,6176 dan kurang dari (4-du) 2,3824 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,244	,292		,834	,409		
M_ROA	,213	,095	,332	2,233	,031	,995	1,005
X	,080	,087	,136	,916	,365	,995	1,005

Sumber : Data Olahan Peneliti

Uji multikolinearitas menilai apakah ada korelasi atau interkorelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Tolerance variabel CSR dan Profitabilitas sebesar 0,995 lebih besar dari 0,10. Sementara nilai VIF variabel Peringkat dan Profitabilitas yakni 1,005 yang lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi Multikolenieritas.

Uji Analisis Jalur

Dalam melihat bagaimana hubungan antar variabel, penulis menggunakan uji analisis jalur dimana uji ini menguji nilai koefisien dari setiap hubungan ketiga variabel. Pengujian statistik yang diolah menggunakan program SPSS. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil pada Tabel 7 berikut.

Uji CSR terhadap Profitabilitas

Tabel 7. Regresi Variabel CSR terhadap variabel Profitabilitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,304 ^a	,092	,072	,10469504

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.235	.078		3.007	.004
	CSR	-.054	.025	-.304	-2.117	.040

Sumber : data olahan peneliti

Hasil regresi mengemukakan bahwa variabel CSR mempunyai *signifikan level* sebesar 0,040 yang lebih kecil dari α (0,05) yang mempunyai arti bahwa CSR mempengaruhi secara signifikan terhadap Profitabilitas. R^2 sebesar 0,092 yang mempunyai arti bahwa sebesar 9,2% dipengaruhi CSR. Maka H_1 diterima bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pada tabel koefisien dapat dilihat bahwa nilai koefisien sebesar -0,304 yang merupakan nilai negatif. Nilai negatif di sini mengindikasikan bahwa CSR merupakan sebuah beban dalam menjelaskan hubungan CSR terhadap Profitabilitas.

Uji Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil di bawah ini.

Tabel 8. Regresi Variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,323 ^a	,104	,084	3,00121976

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.725	.535		3.225	.002
	ROA	9.323	4.117	.323	2.264	.029

Sumber : data olahan peneliti

Hasil regresi mengemukakan bahwa variabel Profitabilitas mempunyai *significant level* sebesar 0,029 yang lebih kecil dari α (0,05) yang mempunyai arti bahwa Profitabilitas mempengaruhi secara signifikan terhadap Nilai perusahaan. R^2 sebesar 0,104 yang

mempunyai arti bahwa sebesar 10,4% dipengaruhi oleh ROA. Dengan ini H_a (H_2) diterima bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji CSR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 9. Regresi Variabel CSR terhadap Nilai Perusahaan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,258 ^a	,025	,003	3,13157877

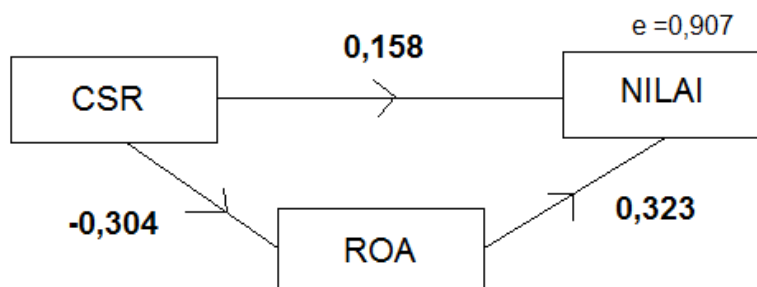
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,028	2,342		-,012	,991
	CSR	,805	,760	,158	1,059	,295

Sumber: data olahan peneliti

Hasil regresi mengemukakan bahwa variabel CSR mempunyai *significant level* sebesar 0,295 yang lebih besar dari α (0,05) yang mempunyai arti bahwa CSR tidak secara signifikan mempengaruhi Nilai perusahaan. R^2 sebesar 0,025 yang mempunyai arti bahwa sebesar 2,5% dipengaruhi oleh CSR. Dengan ini H_a (H_3) ditolak bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Menghitung Koefisien Jalur

Pada Tabel 11 dapat dicari nilai e , yaitu dengan cara mengakarkan nilai dari $1-R^2$ dan mendapatkan hasil sebesar 0,907 dengan grafik sebagai berikut.



Gambar 2. Diagram Koefisien

Analisis Pengaruh CSR melalui Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui bahwa pengaruh langsung dari CSR terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,158, sedangkan pengaruh tidak langsung CSR melalui Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah perkalian antara nilai beta CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, yaitu $-0,304 \times 0,323 = -0,098$. Maka pengaruh total yang diberikan CSR terhadap Nilai Perusahaan adalah pertambahan dari pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu sebesar $0,158 + -0,098 = 0,06$. Hasil di atas mengindikasikan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung yaitu $-0,098 < 0,158$. Dapat disimpulkan bahwa secara langsung ataupun tidak langsung CSR melalui Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan yang berujung pada penolakan H_4 bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi.

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh CSR dan profitabilitas sebagai variabel mediasi terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Dengan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%, Jika sig. hitung $< \alpha 0,05$ dan F hitung $> F$ tabel maka kinerja CSR dan profitabilitas sebagai variabel mediasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Jika sig. hitung $> \alpha 0,05$ dan F hitung $< F$ tabel, maka kinerja CSR dan profitabilitas sebagai variabel moderasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik F dapat dilihat dari nilai F yang berada pada tabel berikut.

Tabel 11. Regresi ANOVA Variabel CSR dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	78,115	2	39,058	4,609	,015 ^b
	Residual	364,390	43	8,474		
	Total	442,505	45			

Pada Tabel di atas, dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi dari uji F adalah 0,015 dan nilai F hitung adalah 4,06 dimana F tabel 4,06. Dengan tingkat signifikansi hitung $< \alpha (0,015 < 0,05)$ dan F hitung $> F$ tabel ($4,609 > 4,06$) maka dari itu, Pelaksanaan

CSR dan profitabilitas perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis awal dari hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari persamaan tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan respon positif investor karena profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Profitabilitas menjadi variabel yang penting dalam pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi karena tujuan utama dari investasi adalah untuk mendapatkan profit dan *return* yang tinggi. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi karena profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal bagi investor bahwa saham tersebut layak untuk dibeli. Permintaan saham yang tinggi akan meningkat dan secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Hipotesis awal dari penelitian profitabilitas sebagai variabel mediasi adalah profitabilitas berpengaruh signifikan memediasi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Hasil pengujian menyatakan bahwa CSR melalui Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh langsung ataupun tidak langsung terhadap Nilai perusahaan. Pengujian sebelumnya mempunyai hasil bahwa pelaksanaan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, dengan adanya profitabilitas sebagai variabel intervening, tingkat signifikansi hubungan pelaksanaan CSR dengan nilai perusahaan menjadi signifikan. Hal ini menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan variabel CSR dengan Nilai perusahaan. Hal ini juga membuktikan pelaksanaan CSR belum menjadi satu-satunya faktor tunggal dalam menjadi bahan pertimbangan investor dan profitabilitas berhasil menjadi variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Tingkat kepedulian investor terhadap lingkungan dan sosial di Indonesia belum terlalu tinggi sehingga investor masih secara rasional melihat pertimbangan tingkat profitabilitas sebagai bahan pertimbangan. Shareholder sangat memperhatikan apakah perusahaan melakukan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan tersebut. Hal ini lebih didasari pada pengaruh pelaksanaan CSR tidak dapat dirasakan investor secara langsung dan memerlukan jangka waktu yang panjang untuk merasakan dampak positif dari CSR, sedangkan profitabilitas adalah sesuatu yang memiliki efek *tangible* dan dapat secara langsung memberikan dampak positif dalam jangka pendek. Penjelasan teori *behavioral finance* masih belum dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Seorang investor, khususnya investor Indonesia masih berpegang teguh

pada pertimbangan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Teori sinyal juga belum terbukti dalam hubungannya menjelaskan pengaruh CSR terhadap Nilai karena hasil penelitian mengatakan bahwa tidak ada hubungan signifikan antarvariabel tersebut. Hal ini terjadi dikarenakan adanya pemikiran bahwa CSR merupakan suatu beban oleh perusahaan.

5. SIMPULAN

Berdasarkan analisis data di atas, penelitian ini menyimpulkan bahwa kinerja CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Pada hasil analisis jalur diperoleh bahwa CSR melalui profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara langsung ataupun tidak. Interaksi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan variabel CSR terhadap nilai perusahaan. Dalam pola pengambilan keputusan investasi, investor memiliki pola *behavioral finance* tertentu dimana peneliti menduga bahwa investor lebih menggunakan emosi atau faktor psikologi di dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Dalam hal ini, investor masih menggunakan profitabilitas sebagai pertimbangan yang lebih prioritas dibandingkan dengan tingkat pelaksanaan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. *Signaling theory* kurang berperan dalam pengambilan keputusan investor. Pada saat perusahaan melaporkan hasil pelaksanaan CSR seperti pada penelitian ini melalui PROPER namun tingkat investasi terhadap saham perusahaan tersebut tidak berpengaruh.

DAFTAR RUJUKAN

- Abi, Lisa. (2015). *Analisis Pengaruh Kinerja CSR terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi* (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013). Universitas Katolik Atma Jaya.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, AJ. (2011). *Investments and portofolio Management. Global Edition*. New York : The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Bowen, Howard R. (1943). The Interpretation of Voting in the Allocation of Economic Resources. *The Quarterly Journal of Economics*, 58, 1, 27-48.
- Bowman, E. dan M. Haire. (1975). A Strategic Posture toward Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, 18(2):49-58.

- Cheng, Megawati, Christiawan, Yulius L. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(3), Mei 2011, h: 24-36
- Dahlia, D. dan Siregar. (2008). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Elkington, John. (1997). *Cannibals with forks, the triple bottom line of twentieth century business*. Oxford: Capstone Publishing Ltd.
- Gujarati, Damodar. (1998). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga.
- Friedman, Milton. (1962). *Capitalism and Freedom: Fortieth Anniversary Edition*. Chicago dan London : University of Chicago Press.
- Muhidin, Sambas Ali dan Abdurahman, Maman. (2007). *Analisa Korelasi, Regresi dan Jalur Dalam Penelitian*. (Dilengkapi Aplikasi Program SPSS). Bandung : Pustaka Setia
- Saedah, Zuhro. (2015). *Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating* (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2013).
- Suharto, Edi. (2006). *Membangun Masyarakat Memberdayakan Rakyat: Kajian Strategis Pembangunan Kesejahteraan Sosial dan Pekerjaan Sosial*. Bandung: Refika Aditama.
- Tobin, J. (1967). Tobin's Q Ratio As An Indicator of the valuation of the company. *Journal of Financial Economics*. Vol LIII, No.3: June, pp. 287 – 298.
- Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Thn 2007